



TITLE:

## 經濟循環期論(四、完)

AUTHOR(S):

財部, 靜治

---

CITATION:

財部, 靜治. 經濟循環期論(四、完). 經濟論叢 1919, 8(6): 763-778

ISSUE DATE:

1919-06-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/127535>

RIGHT:

京都帝國大學法學部

# 經濟論叢

第八卷 第六號

大正八年六月一日發行

## 論說

資本税の課徴方法……………

法學博士

神戸 正雄

公羊家の理想とする大同の社會……………

法學士

小島 祐馬

割地の發生并に發達についての考察……………

法學博士

牧野信之助

企業の經濟的及び道德的性質……………

法學博士

田島 錦治

經濟循環期論(四卷)……………

法學博士

財部 靜治

植民地領有の目的(三卷)……………

法學博士

山本美越乃

米國のI、W、W運動の研究(三)……………

文學士

米田庄太郎

紙幣の減價に就いて(二卷)……………

文學士

高田 保馬

## 時事問題

收入豫算の見積を論ず(二)……………

法學博士

小川郷太郎

少年勞働及徹夜業の禁止……………

法學博士

戸田 海市

## 雜錄

英國の勞働不安……………

法學博士

河田 嗣郎

ビュツヘルの經濟階段說に就いて……………

法學士

本庄榮治郎

# 經濟循環期論（四、完）

財 部 靜 治

## 十四

經濟循環型の解釋を試みんとして、一般學說を立つるも、その價值疑はしきことは前に説けり、此主旨よりせんか、諸恐慌の至要相如何により、恐慌に種々の別を認め、少くとも之に種々の意義を伴ふことを明かにするは、景氣變動の實際觀察眼を、養ふの助けとして有益なり、就中特殊産業又は特定狭小地域に關するものとして、部分的恐慌とも謂は、言ひ得へきもの存するは、先づ注意するの値あり、そは多くはその一小部分に關する、需給關係の大推移ありしによる、而も亦或は風俗、流行の變により、突然一商品を斥くること、生産事情特に技術の變化、假令は新機械の採用、副産物の利用可能を新たに發見せること等により、供給過多を促すことあるへし、今春京都市隣接町村に於ける、蔬菜作一般に豐作なりしたため、特に日用品として需用多き、葱の供給過多及代價崩落を促し、昨春市内にて一本一錢、産地にて一反歩分二百圓臺を越へしもの今春は三十乃至四十圓臺に落ちしかために、一時その生産者を窮境に陥るれしか如き、（本年三月十一日日出新聞参照）之か一例に供し得へく、その事例は同時に又、その生産及販賣條件氣候及季節に制せらるゝこと多き、一般農業事情の特色に基づき、特殊現象を推測せしむるに足る、夫れ國民の大部分農民より成りし、前世紀前半中の獨逸にありては、一般物價及相場の變動、恐慌現象は穀

作の收穫事情と密接なる關係あり、その全經濟生活に及ぼす影響上、農業は遙かに商工業を凌きたり、農民金錢に不足せずんば、全國民も亦之を有したり、乃ち豐作は農民の購買力を高め、その需用擴大により、一般物價を高めたる後、商工業を活躍せしめ、次いて又その生産過剰を促し以前の反動はこゝに避け兼ねるに至る、一面凶作は農民の購買力を減せしめ、従ひて一般貨物の販路を停塞せしめ、商工業を恐慌に陥らしむるの、普通關係ありき、特に又前世紀二十年代にありては、恰も農業の大擴張及打續ける大豐作により、穀價の大低落となり、所謂農業恐慌 *Agricultural Depression* を惹起し、引いて又經濟界の一般災難を惹起せるの事例ありき、こは八十年代及九十年代の初めに於ける、同國農界の悲況か、寧ろ引續ける不景氣視すべく、又交通方便の改善、及經濟開化普及の結果、新開諸國より挑まれし、競争のため惹起されし穀價暴落に、その主因を歸せると、大にその趣を異にせる點にして、我邦の如く今猶農民の割合に、富める國柄としては、銘記すべき所なり、由來年々一定の季節に、過去の一年又は半期内に於ける、經濟界の大勢を報告するの義務又は慣例を有せる、朝野財界幾多の巨頭か、一面金融及物價の推移を擧ぐるに敏にして、勞働市場特に賃銀の變動を、默殺するの弊あると共に、一面外國貿易の起伏に、一喜一憂するの明ありながら、重視すべき國內市場の推移には、言及せざるの弊あるに似たるを想起し、特に之を懷はすんば非ず。

一般恐慌につき、學者は種々の分類を試みたり、されど吾人は此點に付、かの恐慌を汎博に經濟隆昌より不景氣狀態への、一變轉と解せずして、狭く經濟狀態の劇しき急動亂と、解したるレ

14) Cf. Conrad, Nationalökonomie, 6. Aufl. '07. S. 281; Derselbe, Leitfaden zum Studium d. Nationalökonomie. 6. Aufl. '12. S. 75.

キシスの所説を以て、巧みなりと考ふる者なり、上來説ける所特に第十一節の所説と、重疊する點なしとせざるも、有益なるを以て今之を骨子とし、<sup>15)</sup>少しく説明する所あるへし。

一恐慌は種々の觀點より、種々の意義により現はる、乃ち需用を超過すべき生産擴張により、恐慌か特定の諸方面へ惹起さるゝ程度に於ては、生産恐慌たり、代價の投機的競り上げと關聯するがために、投機恐慌たり、その利用にかゝる信用購買力は、結局その高まれる對價にては最早之か補填を期し得ざるがために、信用恐慌たり、而して恐慌の是等諸面は、種々の程度により刻せらるへく、特に後の二者は第一面よりも、間々強人に、又遙かに廣き動亂範圍に亘りて、顯はれ得へし、又廣義の投機中には、營利活動に當れる生産者たらず、寧ろ唯出來る丈け高き利益を齎らすへき、放資を求めんとする、多數の人も亦預る、かゝる人々の希望として、景氣昂進期中には、特に新設會社の株に、その放資物體を求めんとし、同種の株は恰も亦その際、特に豊富に提供せられ又稱揚せらるゝを例とす、されど又その以前に古くより取引されたる、株の相場上騰も、公衆を刺戟して、投機的購入に當らしめ、過去最近の高配當は、常に尙その高率を續くるか如く取扱はれて、相場に還元せらる、否取引所は將來につきても尙、益々繁榮なるへき結果を豫言す、その間營業的投機は大膽なる買ひ進みに出て、その先鋒となり、大小資本家の群は、その例に倣ひて續行す。而してかゝる有價證券の投機にありても亦、信用は常に大なる勤めをなすへし、定期取引に於ける買入契約は、法律的には然らすとするも、その經濟上の影響よりせば、信用取引に屬す、こはその履行を延期するによりて明かなり、されど又現物取引にありても、購入而

も投機の私資本家より、注文せらるる購入の大部分は、銀行信用の助力によりて營まる。

有價證券の投機實現さるべき舞臺は取引所なり、かくてその投機は一定の限られたる場所内に顯はれ、その場所内にありては俄然崩落の影響も亦、集中的に重大に顯はる、從ひて又特別の取引所恐慌ありと言ふは可なり、事實上かゝる恐慌は、小規模としては、實際生産事情と無關係に特定國債に關する過度の投機により惹起され得へし、唯かゝる特殊恐慌は、地方的意義を有するに過ぎず、その結果は投機者中、割合に狭き範圍のみを犯すべく、國民經濟の一般的進路に無關係たるへし。されど實際の取引所恐慌は、資本本位的生産過剰により、惹起されたる一般恐慌の一使重なり、詳言すれば、新設工業は景氣變動のため、何等の収益を擧げず、舊會社の配當は收縮すべきを以て、諸工業株の相場は下落し、銀行はその債務者の支拂不能により缺損を生じ、安全と想はれ利益確實なる證券の相場も亦、同難を分つに至る、蓋しかゝる證券の幾多所有者は、恐慌の結果彼等に對して發せらるべき、山資要求に應ずるために、已むなく是等の證券を賣ることとなるべきを以てなり。人或は謂はん、取引所投機にありては、甲者の損失は乙者の利益により相殺さる、從ひて全體としての國富は、相場の動搖により影響を受けずと、現にコンラードも之か誇張を誡しめつつ、説いて曰く取引所投機の結果は、多くは一時的にして、又大に輕視せらる、その國民經濟に及ぼす損失は、相場下落のために推測せらるる程、著しとするを得さるること遠し、蓋し一企業の収益價額に關する誇張を、土臺とせる相場騰貴は、それ相應なる財産増加を意味せさるか如く、相場下落は言下に、國民經濟上の財産損失を、意味することなければなら

り、その下落急に起りし際には、寧ろ好影響あり、蓋し之かために長期に亘り、投機心を杜塞し幾多高利の植木を、その胚種の間に枯凋せしむればなりと。<sup>16)</sup>されど甲者の損失か、乙者の利益により相殺さるるは、固有の差額投機に付てのみ適切なり、その取引により全體として渺からざる資本額を、全く不生産的用途に保留することは、國民經濟上之を以て有害とすべき主眼點なり、而してその外一般の取引上、有價證券の相場は、その相場に相當せる資本設備の現況を語るべき。外部徴證に外ならず、新株式企業創設せらるるも、經濟界變轉のために、その經營價はさること立證されんか、その株の相場下落となり、かくてその株主へのみならず、國富の上にも亦、何物によりても相殺されざる、實際損失を及ぼせることを告ぐ、こは既存會社にして、好景氣に促されその事業を擴張せるも、後にその資本利益引續き減少せるもの、或は甲種又は乙種の企業にして、虞らくは又全然又は大部分失敗と見るべきものの株に、莫大の資本を寢かしたる銀行につきても、同様に謂ひ得へし、凡て個人企業の事業狀況は、外部よりは窺ひ難く、通常その持主により知らるるのみたるも、株式企業の實際業況は、一般に會得され得べき計數說示として、取引所に反映せられ、相場表に照らさるる業況總覽は、公衆にとりては、幾分か一の大量現象として影響し、かかるものとして或は樂觀的氣分を大に鼓舞し、或は又一狼狽への感觸脱却を助長すへし、素より此事相は、大資金を以て行はれたる投機（單純なる差額投機としての投機にあらず）により、隱蔽せらるることあるべきも、それは常に一時の現象に過ぎざるへし、蓋し眞の業況は永く隱蔽さるるを得ず、それは會社の利潤てふ結果に、鮮明に顯はれ出つべきを以てなり。その外取引所恐慌は、一

16) cf. Leitfaden, I. c.

般恐慌の前驅及端緒たること珍しからず、蓋し近寄り來り、又事情通により率先豫知せらるべき景氣沈衰は、間々突然に顯はるべき、證券相場崩落により、内示さるべきを以てなり。

同様に全恐慌の一面に過ぎざる信用恐慌か、取引所に顯はるるは、その他の取引上主として貨幣恐慌の形式により、顯はるると異らず、割引歩合及擔保貸附利率の大騰貴は、多くは夙に繁榮の最終期に現はる、その際新自由資本に對する需用は多きに反し、その供給は尠く、新固定設備として、一時の間何等の收益を挙げざるべきものに、資本を固定せしむること多きに從ひ、愈尠からん、されどかかる利率引締は、一恐慌を促すへしと限らず、寧ろその反對に切迫せんとする生産過多に對し、一障礙たるの用をなし、恐慌の危險を防ぐことあるへし、假令は獨逸に於て、一九〇六年末及一九〇七年に於ける高き割引歩合は、個別の幾多利害關係者には、損害を及ぼせるも全般にとりては、右の意味により、疑もなく有利の影響を及ぼせり。されど又恐慌一旦爆發せんか、需用せらるる所最早新資本たらず、寧ろ現金又は現金に等しと想はるる支拂方便に付異常の突然需用起る、その際數百萬の資産を擁せる事務所も、手許には資金を有せざるべく、かくて満期となれる手形を、支拂ひ得ること起るへし、かかる事情の下、貨幣は又その信用以前に於ける本源支配力を收め、貨幣以外にありては、無條件の信賴を博うせる銀行の兌換券のみ完全なる支拂方便たるを立證し得へし、特に狼狽狀態にありては、小切手拂制は一時蹶足の狀態に陥るへし。他の種の貨幣恐慌は、準備不充分なる銀行により、過多の兌換券發行せらるるにより惹起され得べきは、假令は一八三七年の米國に於けるか如し、恰もその以前に一般に行はれたる



流通方便は、多數銀行の支拂停止により、突然その値を墮すへし、されど兌換券發行の擴大其ものは、常に弘く普及せる投機熱の隨伴現象に過ぎず、されど今や何れの國にありても、新兌換銀行條例により、發行過多の危險は除かれ、或は著しく減少されたり。

昔時一般に恐慌を、商業恐慌と呼ぶを例とせり、商品取引の停塞なるを以て、今は販路恐慌とも呼はる、一般に或は戦争、凶作その他の經濟的損害のため、特に購買力を失ひたる、消費者側より起り、或は又生産者側より、過度に擴張され従ひて需用を超過せる、生産あるかために惹起され得へし、而も亦レキシスカ、商業恐慌てふ稱呼は、固定資本の要度今日に比して遙かに少く、従ひて生産過多も主として、商品特に海外品の過度なる投機的堆積として顯はれたる、舊生産狀態に相應したりと説けるは、歐洲經濟史實を穿ちたる一見解たり、かかる恐慌現象として重大の結果を生じ、之を英國にも及ぼせるは、一八三九年米國に於て企てられし、綿花商業獨占の計畫なり、現今に於ても、商品商業に於ける、此種の投機的逸軌は、惹起さるること珍しからず、その際又當該商業分科内には、恐慌らしき破綻によりその終りを告げ得へし、されどかく單獨に惹起さるべき動亂の影響は、事物の性質上各別の範圍に限られ、多くは數大港都市及商業地の商品取引所に集中さる。

軌近の恐慌形態又は所謂工業恐慌は、鐵道時代に入りて初めて發達せり、乃ち鐵道起り之か敷設のため、固定資本はその發達の新紀に入り、同時に又投機のためにも、宏大なる活動範圍は開かれたり、既に三十年代の米國恐慌にありても、當時開始されたる鐵道の過多なりしこと、重大

の動をなせるは、英蘭に於ける一八四七年の恐慌と異らず、而して英米恐慌中古きは、歐洲大陸諸國には可なり無關係に經過したり、されど一八五七年の大恐慌にありては、特に獨逸も亦極めて重大なる同難に捲込まれたり、就中最も劇しく犯されしは漢堡たり、同地に於ける物價は、詐欺的高位に競り上げられたり、されどその他の獨逸にありても亦、同恐慌はその間幾多の銀行企業その他の株式企業を起さしめし一創業紀に、悦はしからざる終結を告げしめたり。

一八七三年五月九日に於ける維也納の取引所相場崩落 *Börsenkraach* に始まる同年の恐慌は、獨逸に於て從來觀察されたる恐慌中、最大なり又最も永く持續せるものとして、同時に又典型的事例として引くを得へし、その恐慌は夏季經過中、漸次維也納より獨逸に波及し、又獨逸の土地に於て、既に全くその下地を作られたるを發見せり、次いて九月には、特にその影響を英蘭に及ぼしたる一新打撃も、米國より及ぼされ、他の諸國も殆んど皆(當時繁榮に全く預らざりし佛國は例外とす)之に捲き込まれたり、素より佛國よりの償金數十億(その外その大部分は貨幣により拂はれずして、商品にて流入したり)は、獨逸に鼓舞的影響を及ぼせるも、その外又非常なる諸需用は、非常の程度に於て充たさるゝの要ありき、詳言すれば、戰爭中劇しく使用されたる鐵道は、その平常狀態に復歸するの要あり、軌道及運轉材料は大部分更新さるゝの要あり、同様に又軍需材料も更新の必要を告げ、戰爭中に中止されたる土木建築工事は、今や活況を呈し殊に諸大都市特に人口の急増加を示せる伯林に於て、幾重にも急切なる住居難を訴へしかために、愈その勢を強め、その他戰爭のために後廻はしとなり居たる幾多の事業は、今や勢よく着手されたり、特に又容易に首肯され得へ

き、樂觀的氣分の影響を受け、熱烈なる企業心活躍し、高き物價、貨幣の潤澤と相俟ちて無數の新創業として實現されたり、特に是等の大部分は、既存企業を株式會社に變更することより成り、而も亦その手續上持込まれたる財産物件は、過大の見積代價により新會社に移されたり、(コンラードの引說せる所によるに、一八七〇年の申頃より一八七三年迄に、資本金三六〇〇百萬馬克を以て、九五八の株式會社設立されたり)その他の外又探鑛冶金業及諸種の工場は、非凡に高き賃銀及材料代價により、又その當時の非常事情に相應せる生産能力によりて新設せられたり、その外大仕掛なる新鐵道工事、市街軌道、多數の建築會社、瓦斯及水道會社、ホテル會社、釀造場、保險會社、商事經營會社等は興されたり、されど資本額より觀して第一位に立てるは、新設銀行にして、そは又その他の諸創業に付、援辭の働をなせり、又當時の投機需用に相應せる新設事業として、仲立人銀行及建築銀行起れり、而して維也納に於ける相場崩落か、避け難き反動氣運の烽火を揚げし時は、右事業熱二年と續かざる時なりき、かくて之迄に形態變更により、形成されたる會社の盲信的株主は今や覺れり、彼等の關係せる會社は、非常需用の短期間經過後、平常事情の下にありては、輕微なる利拂をも、豫期せしめざるか如き過大資本額を負へることを、又新設探鑛及冶金業、諸機械製造工場も、是等に比し前途有望なりとなし得ざりき、蓋し一八七三年に於ける貨物の需用、同時に又特に石炭及鐵の價は、非常の高價に達せるより、平素の經濟事情に歸らは、自然に相當の度合に、引戻さるゝの要ありしを以てなり、同様に建物會社につきては、その土地法外に高く購入せられ、その家屋は法外に高き經費を投して建てられしものなれば、近き將來に於て、その放資相應なる收益を、擧げ

兼ねへきこと曝露されたり、銀行は又日々に減價の度を増し行ける證券を夥しく持込まれ、その株主は是等の證券か、財界有力者中より、監査役その他の幹部人物を通し、銀行に推しつけられしものなりとの、惡經驗を繰返し經驗するの要ありき、その外諸銀行は彼等と關係ある諸新企業に對し、手広く信用を授け、一般に大多數の新設事業は、始めより大負擔を負へるの狀ありき、この機會を襲へる恐慌は、一八七三年の後半年に於ける、相場の第一大崩落となりて現はれたる後、潜行性に富むに至り、破産、清算、合併は、相次いで維持され難き産業を掃蕩し、伯林に營業せる株式會社のみにても、一八七五年の經過中清算せるもの約六十あり、多くの大企業は又、利潤なしにその經營を續けたり、こは株式會社にありては、私企業に於けるよりも、忍び易き所なり、かくて又恐慌の影響は、數年を通して及ぼされたり、近年の獨逸に於て樞要の地位を占むる伯林の數大銀行は、一八七五乃至七八年に最も低き配當をなし、就中二銀行の配當は、二回又は三回無配當たるに至れり、探鑛冶金業にとりても亦、是等の年次一部のためには又一八七九年も尙、最も非況たり、彼等の間に於ける無配當は稀ならざりき、而して右恐慌の影響は、一般に生産制限としてよりも、代價の引下げとして顯はるゝこと多かりき、兎に角銑鐵の生産は、一八七三年の二二四萬噸より、一八七六年の一八五萬噸に、從ひて二割丈け減したるのみなるも、その平均代價は四四%丈け減したり、從ひて一八七三年の生産費は、二四九百萬馬克の價額を示せるも、七六年の分は一五百萬馬克を示せるに過ぎず、從ひて前者の半額に及ぼされき、七七乃至七九年には漸次その生産を増して、殆んど一八七三年の生産量まで上れるも、その代價は七六年の頃に

比すれば尙二割丈け減したり、乃ち大企業の生存執着により、完うせられたる生産過多存したり。事情の一改善は一八八〇年に至りて始めて起り、その改善は又主として原費の節減により達せられたり。

## 十五

經濟は循環して窮已する所なく、繁榮、恐慌、不景氣の變は常に繰返さる、少くとも競争及信用制産業を支配する間は、然りとすへきものゝ如し、されど之か一相乃ち恐慌の回歸に付、略確定せる循環期を立定せしむるなく、又之ある所以を満足に説明すへき學說なきに似たり、而して實際の事實に關する觀察を、精巧ならしむるの必要は、益々力説すへきものゝ如し。而も亦完全に發露されたる急性恐慌として、經濟界に大動亂を惹起すへきものは、除かれ得へく、少くともその惡影響を大に緩和し得へきものゝ如し、否前に學者中繁榮か時として、恐慌期を挿ます、不景氣に立消ゆへしと説ける者あるを、引けるによりても明かなるか如く、晩近の恐慌は最早天災的たることなく、寧ろ遙かに緩かに經過すへきは、一般に認めらる所たり、加之學者によりては獨逸の經驗に立脚し、その初めは不景氣に近き、長期恐慌狀態として現はれしも（一八七三—七八年）次いてその狀態も亦、短期に限らるゝに至れり（一八八七及八年、一八九〇—九四年、一九〇一及二年）との説をなす、兎に角かゝる影響か、特に晩近産業事情の下にては、長期に及ぼさるへしと、考ふへき事由あり、蓋し生産過多は従前の學者、屢想像せるか如く、ためにその生産者を促して、生産を制限せしめ、かくてそれ自體として、救治作用を惹起することなし、大經營増進と共に固定資本を増せ

るかために、生産制限の方法をとるも、各生産物により負擔さるべき總經費の割合は、却りて増大し、又從來使役されたる熟練労働者、幾分か解雇せらるゝことあるべきを以て、節減されたる程度に於て、營まるゝ生産を高價ならしむべきを以てなり、されは生産過多現存する際、生産者は寧ろ右と反對に、一層多量に生産せんとすることあるべし、蓋し之かために生産物の原費は減すべくかくて又他の競争者を拔んじて、飛躍することあり得べきを以てなり、されどかゝる最低經費への競争は、無限に持長せらるゝこと能はず、その間薄弱なる企業倒るゝか、或は諸生産者損害を重ねて賢明となり、團結して需用供給調節のため、諸程度の協同組織乃ち企業家同盟を結ぶべし、而してその企業家同盟は、恐慌又不景氣に對する、絶對救済方便たらずとするも、大に之を緩和し得べし、現に獨逸に於ては大集中を見たる經營により、複雑ならざる生産物を、多量に供給すべき性質ある基本産業にありては、之を試みて割合に良好なる結果を收めたり、夫れ繁榮期にありては特にかゝる種類の産業視すべき炭山及鐵工業の範圍につき、同盟せる企業家も亦、その生産に努めてその生産能力を完全に緊張せしめ、従ひてその代價高き際、夙に自制により、未來の反動を豫防せんとすることなかりき、されど非況への變轉始まるや、無謀の競争により、惹起さるべき代價低落を防ぐことに、その兵略を向けたり、素より石炭及鐵の代價を、出来るだけ著しく下落せしむるは、自然に恢復期に向ふの氣運を助長すべきも、同盟は自然に自己の利益に驅られて行動せり、而して一般論としては、代價の引下を出来るだけ少くして、生産を大に節減するは、生産制限を少くして、代價低落を多からしむるよりも、彼等にとりて有利なるか如く想

はる、されど前にも一言せる如く、生産制限によるも總經費の大部分は依然として現存し、固定資本設備は充分に利用されず、かくて經營は出來る丈け廣く、その從來の規模を維持せんとし、その目的上必要の場合には、その生産物の一部を引下げたる代價にて外國に賣ることゝせり、こは獨逸の如く特殊の輸出獎勵策を採りし所、容易にその目的を達せし所にして、同時に又内國代價を高價に維持し得へし。

同様に原料の生産より、精製品の販賣に至る迄、互に連續せる諸生産階段の全系列を、一經營に結束すへき絶大企業 *Riesunternehmen* 又は所謂統業 *Integration* は又、一恐慌に對し、獨立に従ひて一同盟に加盟することなくして、その利益に相應せる態度を採り得へし、乃ち之かために諸生産者間に於ける、信用關係の數及複雑を減し、その各部經營を、その時々市場狀況に應し、交互に調節せしめ、隨時或は甲或は乙を繁忙ならしむるを得へく、特に生産過程上消費者と、最も距たれる部分の不當膨脹を防ぐの傾向あり、米國製鋼業の地位鞏固なるは、茲に論するか如き主旨の一例なり。素よりかゝる資本の大勢力及大同盟の私經濟的利害は、必ずしも公衆の利害と一致せず、之かために或は賃傭勞動者の、購買力を改善せしむることあるべきも、この輓近構成にして將來益々發展せんか、之に對する公衆の社會的憂慮を、高からしむるの事由は確かに増さん、而も亦かゝる新構成により、全般として動亂に對する生産企業及銀行事業の抵抗力を高むべきは否定すへくもあらず、獨逸に於て七十年代の末以來、經濟の動搖浮沈迅速に相次いて起るも、過渡の恐慌かその總影響上、割合に弱めらるるに至りし一大事情は、確かに右の事情に歸

すへしとせらる。

恐慌の影響を緩和するため、國家及公共團體も貢獻する所多きを得へし、特に勞働市場に及ぼす、恐慌の影響を輕易ならしむるを得へし、道路修築その他の土木事業、土地改良事業等を、出來るだけ私企業不振及下層民失業の時に、延はすことによりて然り、而も亦この影響は官業及公營の多少により左右さるべく、又此作用に付多きを期待し得ざるは、諸文明國に眩しき失業問題の實證せる所なり、その外過大投機に逆抗し、投機の唯一目的に出づる株式會社の設立擴張を、困難ならしむべき一切の政策は、恐慌を適切なる仕方にて制限すへし、生産及需用事情の變動を通報すへき制度、假令は領事館の詳報は、生産過多を未前に防ぐの材料たるへし。その外銀行特に大中央銀行が貸付及割引歩合の伸縮高低を、賢明に統制するかために、急恐慌の爆發を防ぎ、又その影響を緩和するの力、多かるべきは謂ふ迄もなし。

恐慌による國民經濟上の影響は、多くの方面より大に過重せられ、他の方面よりは輕視せられたり、Max Withの如きは恐慌を以て、驟雨により穀物を難伏せ、立木を倒すも、之と共に又全體としては有利の影響を及ぼし、損害よりも多くの利益を授くべき、嵐に譬へたり、一の投機公行狀態か、結局避け難き反動により、靜止に歸したりとせば、之を以て一幸福視すへきも、右の如き判斷は疑もなく樂觀に過ぎたり、恐慌に本づく現存資本貨物の減價、株式その他現存企業に對する持分の相場下落、之か直接結果としての多數私經濟的財産の滅落、支拂停止、手形の不渡及工場の休機、勞働者の解雇等その影響は餘りに大にして又永續すへきかために、國民經濟上に



於ても、之を無害と觀するを得ず、是等の變轉に際し、現存生産方便の給付能力か、一時の間にて  
も完全に發揮さるゝを得ずとせんか、そは國民經濟上に於ても一損害視すべきのみならず、特に  
夥多の勞働者をして仕事を離れしむるは、國民經濟上客觀的にも、その生産を減少せしむること  
に當る、繁榮の際他の活動殊に農業より、引抜き來れる多數勞働者の助力を得て、利潤を縦まに  
せる工場主にして、今や恐慌來に臨み、その生産制限并に之に相應せる勞働者解雇により、自ら  
損失を免れつゝ、勞働者をして路頭に迷はしむるは、國民所得の分配上、過度の苛酷又不正視す  
べきものあり。されどその一面に於て、相場低落のために、それ丈けその國に損失を及ぼせりと  
するは過言なり、前にも一言せる如く、その以前に於ける是等財産分の高き評價は、大部分幻影的  
たり、されは投機的評價のみを土臺とせる、餘剩價額の消失は、國民經濟上の見地よりせば、何  
等損失たらず投機昂進起れるに先ち、良會社の株を買ひ、之を恐慌後迄持續けたる者は、繁榮に  
よる永遠の利益をも、相場崩落による損失をも蒙らず、單にその財産を増せりとの一時迷想とし  
て、後に實際たらざるを曝露すべきものに、一時耽ることあるべきのみ、國民經濟上客觀的貨物  
の一減却は、素より之により惹起さるゝことなし、建てられたる土地、鑛山、工場、鐵道等は、凡  
て有形的に何等の變動を見ず、唯その評價上一減少を蒙れるのみにて、繰返し完全に生産の用に  
充てらるへし、唯是等變轉の渦中に投し、株の賣買により重大の損失を蒙れるかために、己むを  
得ずその事業を放棄する者多からんか、ために又全體に大損害を及ぼし、その損害は他の分子の  
利益により、全體が利せるより多きを常とすへし、しかも亦輓近通信方便を益々よく利用するこ

とを解するに従ひ、又事業界の道德的成熟を遂げ、相當の利潤率によれる、堅實、齊調なる活動を續くるに努むること、出来るだけ迅速に富裕たらんとするの貪慾を制すること、愈多きに從ひ國民經濟上に於ける爆發的動亂は、愈輕減さるへし。

個人として恐慌の影響を、免るゝの途につきては、恰も英國に於て一八七八年炭價暴騰し、恐慌の兆あらんとせる際に、經濟學初步を著はして、時人を警告せるチエウオンスを想はすんは非ず、氏誠めて曰く「勞働者、資本家、投機者その他、ある種類の經營に關係せる一切の人々か、極めて繁榮なる産業に次いて、一沈衰及産業の非況あること、確かなるを忘れさること最も肝要なり」一般規則として、繁榮期に處し「恰も他の人々かなしつゝあることを、なすは愚なり、蓋し過多の人々同し事をなすは、殆んど確かなれはなり」又「一新工場、新鑛山又は一種の事業を興すに最良なる時は、産業不景氣にして、賃銀及利子低き時にあり」と謂ふへし、「公衆は自己のために注意することを解し、それに從ひて行動することを知る迄は」恐慌の惡影響を蒙るべく、「信用循環を防ぎ得べきものは、恰もその信用循環の智識に外ならず」と。

若し夫れ本邦昨年末以來の、經濟界變動とその近き將來とに付ては、今全く之を判斷せず、判斷せざるは判斷するの意なきかためたらず、「新鮮なる一吟味」を遂くへき、特殊現象は餘りに多く、輕卒なる判斷を誠しむること、深きかためなり(附言。本誌本卷一五二頁後より二行「此點に關する」より「所なるか」迄除く)